

Asociación Alexander Von Humboldt España

**PRESENTACIÓN DEL PROFESOR DR. JUERGEN DONGES  
UNIVERSIDAD DE COLONIA**

Conferencia sobre “LA ECONOMÍA EUROPEA EN UN CONTEXTO DE INQUIETUD POR COVID-19” (22-04-2021)

Prof. Dr. Santiago García Echevarría. *Universidad de Alcalá*

Presentar al Profesor Jürgen Donges constituye una de esas grandes satisfacciones que tiene uno en la vida Académica y ello por muy diversos motivos, pero en el caso del Profesor Donges por su amistad, por un lado, y su amplia faceta Universitaria tanto como investigador así como Docente nato. A lo que se debe añadir su universalidad tanto en el ámbito Científico-Universitario como también en lo que concierne a su gran capacidad como comentarista llegando con éxito su mensaje a la Sociedad.

Son múltiples las facetas que siempre han caracterizado al Profesor Donges, pero, en particular, quiero destacar su universalidad en el pensamiento y en la acción económica, su gran desarrollo como investigador en el ámbito económico y su extensa participación con sus conocimientos en los diversos Órganos responsables de la acción económica, tanto a nivel societario-político como científico. Y, en particular, su abierta disposición al diálogo compartiendo sus amplios conocimientos. Nunca mejor dicho: la teoría y la “praxis” consultora de la Economía, en particular, de la Política Económica, se encuentran perfectamente coordinada en la personalidad del Profesor Donges.

Nace en Sevilla y realiza su formación Universitaria en la Universidad de Saarbrücken. En el año 1969 culmina su Doctorado. De donde se traslada al gran Centro de Investigación que es el Instituto de Kiel (Weltwirtschaftsinstitut) y actúa en el contexto investigador durante dos décadas en los diferentes ámbitos y responsabilidades como Vicepresidente. Simultanea la tarea investigadora con la Docencia en la Universidad de Kiel, la Christian-Albrecht Universität zu Kiel, y es en el año 1989 cuando asume la Cátedra de Política Económica de la Universidad de Colonia que ocupa hasta su jubilación en el año 2007, donde sigue actuando como Senior Fellow del Instituto de Colonia de Política Económica.

La economía internacional, la economía europea y la economía alemana, así como la española le facilita esa universalidad que caracteriza su pensamiento, su investigación y sus numerosas publicaciones e innumerables interacciones en diferentes Países e Instituciones.

Su “praxis” en la Política Económica se refleja en su larga trayectoria participando en múltiples organismos alemanes e internacionales en el ámbito de la Política Económica. De 1992 al 2002 es Miembro y Presidente del Consejo de Expertos Económicos de Alemania habiendo precedido su actuación como Presidente de la Comisión de Desregularización Económica del Gobierno Alemán (1988-1991) junto a múltiples participaciones en Organismos Internacionales y en Organismos de Supervisión de empresas multinacionales.

Pero siempre ha realizado esta “praxis” de la Política Económica vinculado a Órganos Académicos que se han caracterizado por su trabajo de Dictámenes e Informes que aglutinan sus dos facetas mencionadas: su acción teórica como economista y su “praxis” en los órganos públicos de asesoramiento económico. Su larga e intensa participación en el Kronbergerkreis y en la Stiftung Marktwirtschaft, así como en la iniciativa Neue Soziale Marktwirtschaft. Y siempre facilitando el fruto de su trabajo “ciencia-praxis”, como buen representante de la Ordnungspolitik del pensamiento institucional de la Freiburger Schule con Walter Eucken, entre otros.

Sus publicaciones son muy amplias y en numerosos Países, así como su reflejo en las revistas científicas y sus numerosas interacciones a nivel internacional en distintos Países y áreas de conocimiento económico. Con una especial atención al ámbito Europeo del que hoy nos va a hablar en uno de sus momentos más severos en la historia moderna de Europa en torno a la pandemia del Covid-19.

Nuestro Profundo agradecimiento por su confianza y amistad al aceptar este Encuentro Humboldtiano y su gran universalidad en su diálogo abierto y compartiendo su forma de entender la situación actual de nuestro contexto europeo.

Muchas gracias Profesor Donges y tiene la palabra

## IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá, Nr. 111 mayo 2021

Prof. Dr. Juergen B. Donges, Cologne Institute for Economic Policy

### LA ECONOMÍA EUROPEA EN UN CONTEXTO DE INQUIETUD POR COVID-19\*

Europa se encuentra en unas circunstancias complejas tanto en el contexto sanitario como en el impacto del mismo en el desarrollo de las personas y de todas sus Instituciones. Y ello afecta de manera sustancial a la respuesta que Europa dé a la configuración del Orden Económico-Social que impulse, tanto por lo que respecta al corto plazo, a la realidad actual, como a sus consecuencias a plazo medio y largo. La necesaria armonía de las diferentes dimensiones temporales de la respuesta europea en el contexto económico-social, en el ordenamiento económico que se plantee. Y de manera fundamental en la búsqueda del equilibrio temporal de las acciones a adoptar. Aquí se encuentra la llave del presente y futuro de Europa.

El Profesor Donges lo plantea en torno al crecimiento económico como respuesta a la acción económico-societaria para el desarrollo de las personas en el momento actual como en los próximos años. Y en el ámbito de este crecimiento sitúa los dos grandes planos en la configuración del Orden Económico: la Política Monetaria y la Política Fiscal, así como la relación y primacía entre ambas. De las decisiones que se adoptan dependerá decisivamente la respuesta para la configuración de contexto post-pandemia en los primeros meses y en el desarrollo de Europa a medio y largo plazo. La primacía del desarrollo de la Política Monetaria será la clave en la configuración de los procesos de crecimiento.

Voy a abordar dos aspectos, a saber:

- 1) Las expectativas de crecimiento: ¿recuperación o recaída?
- 2) Las futuras políticas macroeconómicas: ¿qué debe cambiar tras la pandemia?

#### 1) Expectativas de crecimiento

En los análisis de predicción económica de las principales instituciones nacionales e internacionales se aprecia un consenso centrado en la recuperación a lo largo de este ejercicio. Queda por ver si este consenso está inspirado más en los deseos que en la realidad. Pues reina mucha incertidumbre sobre cómo seguirá evolucionando el virus del Covid-19, ahora con el surgimiento de nuevas variantes (cepas británica, surafricana, brasileña). Por consiguiente, hay que mostrar cautela al efectuar e interpretar las previsiones de crecimiento.

#### *La pandemia como factor de incertidumbre*

Según las recientes previsiones del Fondo Monetario Internacional (World Economic Outlook, April 2021), la Eurozona puede tener, si prospera el proceso de vacunación contra el coronavirus, la expectativa de que, tras el colapso histórico del PIB de 2020 (-6,6%) y un flojo arranque del año 2021, la actividad se recuperará a lo largo del año 2021. La tasa de crecimiento en el año 2021 se situaría en un 4,4% - inferior a la del crecimiento global (6%) – y es que importantes fuentes de incertidumbre de carácter político como las asociadas con la

presidencia de Donald Trump (proteccionismo) y el *brexit* (caos regulatorio y burocrático) se han despejado.

El nivel de actividad continuará en la Eurozona por debajo del de pre-pandemia, posiblemente hasta 2022, el de desempleo por encima y más allá de 2022.

- Este es un notable contraste el que exhibe la Eurozona frente a Estados Unidos para los que el FMI augura un crecimiento del 6,4%, lo cual sería bastante para volver a los niveles de actividad pre-pandemia en este ejercicio. El paquete fiscal por valor de 1,9 billones de dólares (9,5% del PIB) que ha lanzado la Administración Biden, tendrá un impacto significativo en la economía real estadounidense, al menos a corto plazo.
- Y alejada queda la Eurozona de China, desde donde se propagó el virus hace año y medio. Es el único país entre los grandes que incluso en 2020 registró un crecimiento (2,3%). En 2021 el ritmo podría acelerarse hasta un 8,4%.

#### *Diferencias persistentes entre los Países*

El ritmo de la recuperación esperada en la Eurozona será bastante dispar por países.

- Unos países, como Alemania, podrían volver en 2022 a los niveles de producción pre-pandemia – tras un crecimiento esperado del 3,6% en 2021 (2020: -4,9%). La economía alemana (y concretamente la industria manufacturera) haría valer su acreditada capacidad exportadora (automóviles, bienes de equipo, material eléctrico,

### IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá, Nr. 111 mayo 2021

productos químicos) en un contexto de recuperación económica global, especialmente la de sus principales socios no-europeos que son China y Estados Unidos.

- Otros países, como España, aunque pueda registrar un crecimiento del 6,4% en este ejercicio (2020: -11%) necesitarán más tiempo debido, entre otras cosas, al elevado peso del turismo extranjero. En España estamos hablando de 83,7 millones de visitantes en 2019 (12% del PIB). Queda claro que cara al futuro lo más importante es desarrollar un modelo productivo que reduzca la excesiva dependencia de la economía del turismo. Una señal de esperanza que esto suceda es la previsión que será la exportación de mercancías agrícolas e industriales la que promoverá la recuperación económica en este ejercicio.

En todos países se mantendrán elevados los niveles de desempleo.

- Para la Eurozona en su conjunto se prevé en 2021 una tasa de paro del 8%. España registraría con un 16,8% una de las tasas más altas de Europa, Alemania con un 4,4% una de las tasas más bajas.
- El número de quiebras empresariales alcanzará máximos históricos (sobre todo en el comercio minorista, la hostelería y la gastronomía aunque se permita el reparto a domicilio) en cuanto acaben las actuales medidas de apoyo estatal.
- Una parte del desempleo proviene de la evolución que mostraba el mercado de trabajo antes de la pandemia, por lo que se convierte ahora en un paro de larga duración (un año y más) porque las empresas reducen las contrataciones.
- Además, el desempleo no solo afecta a las personas con poca cualificación y en numerosos países (entre ellos España) a los jóvenes, sino también a trabajadores cualificados y autónomos, de modo que numerosas familias (incluidas las de clase media) se ven abocadas a la pobreza y tienen que hacer cola en los comedores sociales para obtener alimentos básicos.
- Con tanta dureza de la crisis la brecha de la desigualdad de la renta entre los distintos colectivos de la población no puede más que aumentar – un impacto adverso que transferencias del sector público tratan de amortiguar dentro de las posibilidades que permite el Estado de Bienestar en cada país.

#### 2) Políticas macroeconómicas después de Covid-19

La esperada reactivación estará respaldada por las políticas macroeconómicas del Banco Central Europeo (política monetaria) y de los Gobiernos nacionales (política fiscal)

– todo ello reforzado por una batería de medidas de la Unión Europea, entre las que destaca el Fondo Europeo de Recuperación post-pandemia ('Next Generation EU', de julio de 2020, dotado con 750.000 millones de euros, equivalente al 5% del PIB de la UE). ¿Hasta cuándo se aplicarán las políticas de apoyo?

#### *Política monetaria europea: ¿vuelta a la normalidad?*

De momento, el BCE mantendrá su política monetaria por el rumbo ultra-acomodaticio de los últimos tiempos (tipos de interés del 0%, compras multimillonarias de bonos soberanos), al igual que hace la Reserva Federal, el Banco de Japón y el Banco de Inglaterra.

- Lo que pretende la autoridad monetaria es, por un lado, mantener bajo control las primas de riesgo de la deuda soberana.
- Por otro lado, el objetivo es asegurar que las actuales dificultades de liquidez de numerosas empresas como consecuencia de las medidas sanitarias no deriven en problemas de solvencia que repercutirían negativamente en la banca (morosidad) y abortarían la recuperación de la economía.

Pero el BCE tiene que pensar también en cómo reconducir la política monetaria a la normalidad y restablecer la función conductora del mecanismo de los tipos de interés reales, incluida la 'regla de Taylor'.

- Oficialmente, el giro aún no tiene fecha. Pero está claro que por motivos de eficiencia económica y estabilidad de los precios la normalización de la política monetaria no se puede aplazar indefinidamente. Los efectos colaterales indeseados – como la distorsión de la asignación del capital a fines productivos, la penalización del ahorro individual, los riesgos para el sector bancario de cambios en los tipos de interés, y/o la inflación de activos financieros e inmobiliarios con el peligro para la estabilidad del sistema financiero que ello conlleva.
- El riesgo de que la inédita inyección de liquidez al sistema monetario pudiera convertirse tarde o temprano en una amenaza real de inflación en los mercados de bienes y servicios no figura en la agenda de preocupaciones actuales de la entidad, como se ha puesto de manifiesto en la reunión del Consejo de Gobierno de ayer. Pero debería de estarlo – atendiendo al legado intelectual de las investigaciones sobre la 'teoría cuantitativa del dinero' de ilustres economistas como Irving Fisher y Milton Friedman (Premio Nobel de Economía 1976). Gran parte de la expansión de la base monetaria (actualmente unos 5 billones de Euros) con relación a la producción no se

### IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá, Nr. 111 mayo 2021

necesita para la realización de transacciones económicas y está aparcada en los Bancos que no encuentran suficientes oportunidades para otorgar créditos a empresas y hogares porque éstos no los demandan.

- Pero cuando esté controlada la pandemia y se supriman las actuales restricciones sanitarias, aumentará el gasto de consumo duradero, hasta ahora reprimido, lo que repercutirá en los precios. Además, con la disminución de la población activa por razones demográficas habrá en el mercado laboral subidas salariales significativas que incidirán en el nivel de precios. Tampoco se puede descartar que los precios energéticos tiendan, de forma permanente, al alza debido a la adopción de medidas regulatorias contra el cambio climático ('impuesto Pigou' sobre emisiones de CO<sub>2</sub>) o a decisiones de la OPEP y sus aliados de recortar nuevamente la producción de petróleo. Es decir, los recientes repuntes inflacionarios todavía pueden atribuirse a efectos puntuales (como el encarecimiento cíclico de diversas materias primas: petróleo, metales industriales) y la subida de los precios alimenticios debido a un aumento de la demanda por el efecto Covid-19) y no tener una mayor transcendencia a corto plazo dada la todavía elevada capacidad ociosa; pero tarde o temprano podrían mostrarse más permanentes dado el exceso de dinero creado por el BCE.

Estos retos de futuro influirán posiblemente en la nueva estrategia de Política Monetaria que está estudiando el BCE desde principios del año 2020.

- En 2003, el BCE definió el objetivo de la inflación para el conjunto de la Eurozona como una tasa de inflación (Índice de Precios de Consumo Armonizado, IPCA) 'por debajo, pero cerca del 2%' a medio plazo. El ex Presidente del BCE, Mario Draghi, interpretó esta definición como una tasa de inflación del 1,9%. Se trataba de evitar tanto una inflación significativa como una deflación notable. De hecho, la tasa de inflación ha sido comparativamente baja a lo largo de los últimos años (en el orden del 1% anual). Una deflación peligrosa para el ritmo de actividad económica y el empleo en forma de una recesión no la ha habido en ningún momento (en contra de las constantes profecías de que iba a ocurrir).
- Ahora está en el foco, según trasciende de círculos bien informados, la redefinición del objetivo de estabilidad de los precios, siguiendo el modelo que la Reserva Federal estadounidense ha configurado en agosto de 2020: el objetivo sería definido 'simétricamente', es decir, el Banco Central Europeo (BCE) podría tolerar, después de varios años de inflación inferior al (casi) 2%, una inflación por encima del 2% ('Average Inflation Targeting').
- El problema es que lo que a primera vista suena como

una ganancia de flexibilidad, al final del día puede resultar en mayores grados de arbitrariedad que reducen la fiabilidad y previsibilidad de la política monetaria por parte de los agentes económicos. Surgen preguntas como éstas: ¿Durante cuánto tiempo se mantendría la tasa de inflación por encima del 2%? ¿Cómo y a qué coste se reduciría? Hasta qué punto el BCE podría resistir presiones políticas para no subir los tipos de interés (aunque las expectativas de inflación lo recomienden) y tampoco de acabar con la compra de bonos del Tesoro (aunque ello suponga una extralimitación de su mandato)?

- Más importante para cambiar y mejorar, si cabe, la estrategia monetaria es reconsiderar la forma de medir la inflación. El IPCA utilizado hasta ahora tiene la desventaja que no incluye todos los precios (de bienes de equipo, de la construcción, de los servicios administrativos), por un lado, pero incluye los precios de productos importados de los cuales algunos, como los del petróleo y del gas, son muy volátiles, por el otro. Tendría más sentido valorar la evolución los precios de todos los bienes y servicios que se producen en la Eurozona. Esto lo refleja el deflactor del PIB.

Otra cuestión es si la autoridad monetaria europea debería perseguir con una nueva estrategia monetaria también otros objetivos de la UE, como el de pleno empleo y la sostenibilidad ecológica. A mi juicio, no, porque no podría hacerlo de una forma eficaz. Los responsables son otros: El nivel de empleo depende en primer lugar de la política salarial, de la que son de incumbencia de los sindicatos y las patronales; la sostenibilidad ecológica viene dada fundamentalmente por el precio de las emisiones de CO<sub>2</sub> en combinación con regulaciones medioambientales, lo cual está en manos de los Gobiernos.

Lo que estaría fuera de lugar es considerar la cancelación de deuda pública que el BCE ha ido atesorando en los últimos años mediante su política no convencional de expansión cuantitativa (unos 2,3 billones de euros) y que le ha convertido en el mayor acreedor de los Estados miembros de la Eurozona. Tal cancelación de la deuda ha sido reclamada con mucho ruido mediático por cientos de economistas, sociólogos y politólogos de la izquierda de varios países (entre ellos España), liderados por el profesor francés Thomas Piketty (de la Escuela Superior de Ciencias Sociales, París), en un Manifiesto titulado 'Anular la deuda pública mantenida por el BCE' (del 5 de Febrero de 2021) – como si se hubieran inspirado en la mal llamada, por simplista y metodológicamente frágil, Teoría Monetaria Moderna (de Randall Wray, Matthew Forstater y otros) según la cual no hay que preocuparse si el gasto estatal y el déficit público son elevados porque siempre podrán financiarse mediante la emisión de dinero. Entre los firmantes españoles del Manifiesto figura la Presidenta del PSOE, Cristina Narbona. Tanto la Presidenta del BCE, Christine Lagarde, como su vicepresidente,

### IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá, Nr. 111 mayo 2021

Luis de Guindos, lo han rechazado inmediatamente, y con razón: La condonación de la deuda pública sería ilegal porque equivaldría a una financiación de los presupuestos estatales por parte del BCE, lo que el Tratado de la UE y los Estatutos del BCE prohíben explícitamente. Además sería contraproducente porque debilitaría los incentivos para reformas estructurales inexorables y levantaría entre los inversores financieros privados temores sobre una imposición de quita de deuda a su costa (como ocurrió en Grecia en 2011/12), lo cual haría subir las primas de riesgo sobre nuevas emisiones de bonos del Tesoro en detrimento de países altamente endeudados como Italia y España. Y por supuesto que nada se gana con poner en entredicho la reputación del BCE y del Euro, como Piketty y sus secuaces hacen. Hay que evitar a toda costa que la Política Fiscal domine la Política Monetaria.

#### *Política fiscal nacional: ¿retirada de los amplios apoyos?*

Por lo que respecta a la Política Fiscal, los Gobiernos seguirán utilizando en este ejercicio discrecionalmente todo el arsenal de instrumentos disponibles para contener los efectos contractivos de la pandemia sobre la actividad y sostener en la mayor medida posible el empleo (como ayudas para compensar los costes fijos en las empresas, rebajas tributarias, y garantías y avales del Estado a compañías afectadas, además de la recapitalización de empresas en sectores estratégicos y la financiación del trabajo reducido en situación de ERTes). El impulso que despliegan los ‘estabilizadores automáticos’ de los Presupuestos del Estado son un soporte significativo adicional a nivel macroeconómico. Esta política de medidas extraordinarias, aunque inevitablemente someta a las finanzas públicas a un estrés inusitado, eran y son perfectamente justificables dada la situación excepcional creada por Covid-19.

Por ello, la Comisión Europea ha suspendido (en marzo de 2020) temporalmente las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento que limitan en los Estados Miembros el déficit público y la deuda pública (ratios del -3% y 60% del PIB, respectivamente).

- Como consecuencia, las cuentas públicas nacionales están notablemente desequilibradas. El déficit público común de la Eurozona ha aumentado hasta un -7,7% del PIB en 2020 (2019: -0,6%) y la ratio de la deuda pública hasta un 101,7% sobre PIB (2019: 85,9%). España se sitúa por encima de la media europea, con un déficit público del -11% del PIB (2019: -2,9%) y una deuda pública del 120% sobre PIB (2019: 95,5%). Alemania mostró en 2020 registros inferiores a la media europea: un déficit público del -4,2% (2019: superávit del 1,5%) y una deuda pública del 71,2% (2019: 59,6%), partiendo de la consolidación fiscal exitosa aplicada en años anteriores. Estos indicadores fiscales irán empeorando en este ejercicio, al

mantener los Gobiernos la orientación extremadamente expansiva de su política fiscal. Recordar que la ‘regla de Reinhart-Rogoff’ sobre la sostenibilidad de la deuda pública establece un ratio del 90% sobre PIB a partir del cual las cosas se pueden complicar sobremanera para los Gobiernos en términos de márgenes fiscales para sus políticas.

- La desactivación de las normas fiscales europeas no debe interpretarse como ‘barra libre’ para un gasto público desenfrenado. Todo lo contrario: la Comisión presionará a los Gobiernos a que una vez controlada la pandemia (¿2023?) y afianzada la recuperación económica implementen medidas contundentes de consolidación fiscal.

Con la recuperación económica mejorará la recaudación tributaria con los tipos impositivos vigentes, lo cual facilitará las cosas.

- Pero no por eso desaparece el reto de la consolidación fiscal, sobre todo, por el lado del gasto público improductivo y estructural. Es decir, serán necesarios superávits primarios significativos durante bastantes años. El gasto público, si aumenta, solo podrá hacerlo a un ritmo inferior al del crecimiento del PIB. España figura entre los países que mayor esfuerzo de consolidación fiscal deberán hacer, porque le faltó contundencia y determinación en el pasado, lo cual deja poco margen para políticas sociales que no sean absolutamente indispensables.
- Todos los países tendrán que reconducir las finanzas públicas a una senda sostenible a medio y largo plazo, y esto requiere la estabilidad presupuestaria de las Administraciones Públicas nacionales. Por ello es un aspecto positivo del acuerdo sobre el Fondo Europeo de Recuperación post-pandemia que éste condicione las ayudas a la presentación de programas nacionales concretos de reformas y de proyectos con un valor añadido para Europa significativo y un alto multiplicador (digamos en los áreas de la digitalización, del medio ambiente, de la sanidad). Las transferencias no podrán fluir directamente hacia los Presupuestos Generales del Estado para su uso a discreción del Gobierno, como a uno que otro dirigente político meridional le hubiera gustado. No es suficiente con impulsar la demanda para fomentar la recuperación; es absolutamente necesario aumentar paralelamente la elasticidad por el lado de la oferta de la economía (‘two-handed approach’).

Aunque no se deben retirar los apoyos fiscales prematuramente, hay que evitar que las medidas perduren por demasiado tiempo porque podrían



**IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá,  
Nr. 111 mayo 2021**

- (i) mantener en el mercado a empresas no viables por carecer de un modelo de negocio con futuro (empresas 'zombis'),
- (ii) distorsionar la competencia en los mercados, y
- (iii) obstaculizar los necesarios cambios estructurales en la producción y el empleo y la correspondiente reasignación de recursos hacia nuevas y prometedoras actividades productivas.

Otro tanto cabe decir de las prestaciones por desempleo. Si estas prestaciones se prorrogan una y otra vez, como viene ocurriendo, se reducen los incentivos para buscar trabajo, lo cual no solo supone un coste fiscal insostenible, sino incrementa el paro de larga duración (un año y más) y con ello lastra el potencial de crecimiento de la economía.

Y tampoco debe pasarse por alto que la continuidad *sine die* e, incluso, la ampliación de las ayudas públicas suponen una forma encubierta de caminar hacia el socialismo en la economía (bajo el tan popular lema de la 'supremacía de la política'). La evidencia empírica demuestra que esto sería un modelo de intervencionismo estatal en el mercado que es poco propicio para la eficiencia en la asignación de los recursos y es, por consiguiente, letal para el crecimiento económico y la creación de empleo a medio plazo. Se crearía una sociedad subsidiada en la que desaparecerían los incentivos para el emprendimiento, la creación de una empresa propia, el trabajo, el ahorro individual, la creatividad, y la adaptación a circunstancias cambiantes que resulten del progreso tecnológico, la globalización económica y la transición ecológica.

Un nuevo tema de debate ha sido lanzado recientemente por la Secretaria del Tesoro Estadounidense, *Janet Yellen*: propone la introducción a nivel global de un tipo mínimo para el impuesto de sociedades.

- El tipo mínimo pretendido aún no ha sido cuantificado, pero podría estar en el orden al 20-25%.
- La idea ha sido bien recibida, como cabía de esperar, por los ministros de Hacienda de los países europeos (y del Japón). La OCDE lleva tiempo reclamando un régimen tributario de esta índole argumentando, en contra de toda evidencia empírica, que la competencia tributaria sería 'ruinosa' ('*race to the bottom*').
- Todos los Ministros de Hacienda están interesados en suprimir la competencia tributaria entre los países con el fin de que los capitales o los beneficios no puedan fugarse de países con una tributación comparativamente elevada (por ejemplo, Alemania con un tipo del 30%) hacia países con tipos bajos, digamos a Irlanda (12,5%) o al Reino Unido (19%).

- Y este es el problema de la propuesta: Suprimir la competencia tributaria es, como toda supresión de la competencia, contraproducente:

- (i) conduce a más gasto público improductivo en vez de restringirlo,
- (ii) promueve menos empleo rentable en vez de fomentarlo y
- (iii) frena la inversión empresarial con futuro en vez de estimularla.

Queda por ver si la propuesta de *Yellen* prospera. Yo tengo mis dudas. Los Gobiernos tienen que ponerse de acuerdo por unanimidad sobre el tipo mínimo, lo cual será una tarea hercúlea.

### Conclusiones

Y termino. Los retos a los que se enfrentan los países europeos son enormes. La clave para que la economía europea vuelva a una senda de crecimiento sostenible está en la eficacia de la vacunación de la población contra el coronavirus y en los test rápidos. Actualmente y debido a fallos iniciales de suministros de dosis y a obstáculos burocráticos persistentes, el ritmo de las campañas de vacunación ha comenzado a acelerarse solo lentamente en las últimas semanas, si nos comparamos con otros países (Israel, Estados Unidos, Reino Unido, Chile, Marruecos). La nueva subida de los contagios y de los correspondientes índices de incidencia acumulada (tercera ola de la pandemia o cuarta) hacen que las economías permanezcan en una situación de fragilidad. Las políticas macroeconómicas pueden aliviar en cierta medida la situación, pero todo tiene un límite. Una contundente acción de vacunación es, al final del día, la mejor política económica. Habrá que armarse de paciencia y confiar en que habrá una fuerte recuperación en cuanto desaparezcan las restricciones impuestas por Covid-19.

\*Conferencia pronunciada en la Asociación Alexander von Humboldt de España, el 23/4/21 (Online).

**Prof. Dr. Juergen B. Donges**



Es Catedrático Emérito de Ciencias Económicas de la Universidad de Colonia (Alemania) y Senior Fellow del Cologne Institute for Economic Policy. Desde 1969 hasta 1989 ha trabajado como investigador económico en el Kiel Institute for the World Economy, donde dirigió diversos departamentos y del que fue vicepresidente durante los últimos seis años. Ha sido Presidente del Consejo alemán de Expertos Económicos y de la Comisión gubernamental para la Desregulación de la Economía. Ostenta cargos de asesor económico en diferentes instituciones académicas alemanas, españolas y de otros países. Ha sido miembro del Consejo de Vigilancia de diferentes empresas. Tiene una amplia lista de publicaciones científicas sobre la economía alemana, española e internacional con análisis extensos de las políticas macro y microeconómicas.